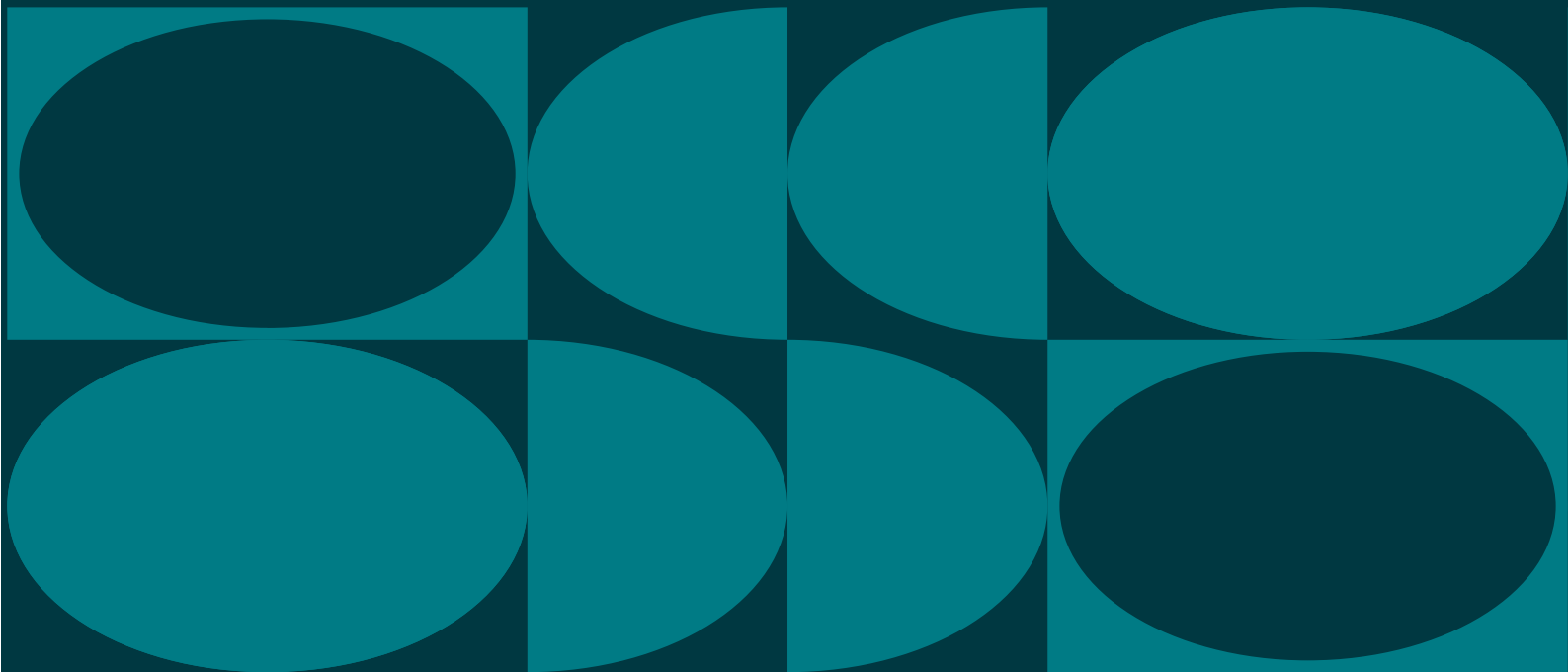


ΔΙΕΘΝΕΙΣ ΑΓΟΡΕΣ & ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑ

Εβδομαδιαίο Επενδυτικό Newsletter



7 Σεπτεμβρίου 2026



Νίκος Μαγγίνας
Επικεφαλής Οικονομολόγος
☎ +30 210 33 41 516
✉ nimagi@nbg.gr



Ηλίας Τσιριγωτάκης^{AC}
Επικεφαλής Ανάλυσης Διεθνών Αγορών
☎ +30 210 33 41 517
✉ tsirigotakis.hlias@nbg.gr



Αρκετά πιθανή η αύξηση επιτοκίων από την ΕΚΤ στη συνεδρίαση της Πέμπτης



Υποχώρηση του δείκτη οικονομικού κλίματος για 2ο συνεχόμενο μήνα τον Αύγουστο (στο 106,9), λόγω αποδυνάμωσης της εμπιστοσύνης στις υπηρεσίες (κυρίως μεταφορές & αποθήκευση), αλλά ενίσχυση άλλων βασικών κλαδικών δεικτών και της καταναλωτικής εμπιστοσύνης

Ο δείκτης οικονομικού κλίματος (ESI) για την Ελλάδα παρέμεινε σε αναπτυξιακό έδαφος τον Αύγουστο του 2026, καταγράφοντας ωστόσο απώλειες για δεύτερο συνεχόμενο μήνα, υποχωρώντας στις 106,9 μονάδες από 107,5 τον Ιούλιο. Αντιθέτως, ο ESI για την ευρωζώνη ανήλθε στις 98,4 μονάδες (από 97,1 τον Ιούλιο), παραμένοντας όμως αισθητά χαμηλότερος από τον αντίστοιχο ελληνικό δείκτη. Παράλληλα, ο δείκτης οικονομικής αβεβαιότητας (EUI) για την Ελλάδα υποχώρησε στο 0,8 καταγράφοντας τη χαμηλότερη τιμή από τον Φεβρουάριο (-2,4), πριν από την κλιμάκωση της σύγκρουσης στη Μέση Ανατολή. Ο κλαδικός δείκτης για τη βιομηχανία ενισχύθηκε τον Αύγουστο, εν μέσω θετικών προσδοκιών για την πορεία των παραγγελιών, ενώ και ο Δείκτης Υπευθύνων Προμηθειών για την ελληνική μεταποίηση (PMI) αυξήθηκε οριακά στο εύρωστο 54,4 τον Αύγουστο, από 54,3 τον Ιούλιο. Αξιοσημείωτη ήταν η άνοδος της καταναλωτικής εμπιστοσύνης σε υψηλό 15 μηνών, λόγω βελτίωσης των προσδοκιών των νοικοκυριών για την πορεία της οικονομίας – από χαμηλά ωστόσο επίπεδα – και κάμψης των πληθωριστικών προσδοκιών. Περαιτέρω βελτίωση καταγράφηκε και στις κατασκευές (υψηλό 3 μηνών) ενώ η εμπιστοσύνη στο λιανικό εμπόριο παρέμεινε υψηλή, παρά την οριακή υποχώρηση του σχετικού δείκτη, η οποία αποδίδεται στην αύξηση των αποθεμάτων. Ως εκ τούτου, η αποδυνάμωση του ESI οφείλεται αποκλειστικά στις υπηρεσίες και ειδικότερα στη λιγότερο θετική αποτίμηση της πορείας της δραστηριότητας τους προηγούμενους μήνες – με ομαλοποίηση της ζήτησης από εύρωστα επίπεδα – με τις απώλειες να εντοπίζονται στους κλάδους μεταφορών & αποθήκευσης που επιβαρύνθηκαν και από το αυξημένο ενεργειακό κόστος, ενώ ο υπο-δείκτης για τον τουρισμό παρέμεινε σε υψηλά επίπεδα.

Ελλάδα: Βασικές Μακροοικονομικές Μεταβλητές

	2026π	2025	2024
Μεταβολή ΑΕΠ (σε σταθερές τιμές, % μεταβολή, ετησίως)	1,8	2,2	2,1
Πρωτογενές Ισοζ. Γεν. Κυβέρνησης (% ΑΕΠ, ESA 2010)	3,2	4,9	4,8
Χρέος Γεν. Κυβέρνησης (ως % του ΑΕΠ)	136,8	146,1	154,2
Ανεργία (μ.ο. έτους, %)	8,5	8,9	10,1

Πηγές: ΕΛΣΤΑΤ, Υπουργείο Οικονομικών, Εκτιμήσεις ΕΤΕ για ΑΕΠ και ανεργία

Σχολιασμός μακροοικονομικών στοιχείων για την Ελλάδα:
Υπ/υση Ανάλυσης Ελληνικής Οικονομίας

Μείωση του ελλείμματος στο ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών τον Ιούνιο κατά 50% ετησίως – λόγω βελτίωσης του ισοζυγίου αγαθών – με το συνολικό όμως έλλειμμα στο 6μηνο να παραμένει αυξημένο κατά 12% ετησίως, στο 3,6% του ΑΕΠ

Το έλλειμμα του Ισοζυγίου Τρεχουσών Συναλλαγών (ΙΤΣ) βελτιώθηκε τον Ιούνιο για 4ο συνεχόμενο μήνα, στο €0,6 δισ. από €1,2 δισ. τον Ιούνιο του 2025. Ωστόσο, στο 6μηνο το έλλειμμα ανήλθε σε €9,5 δισ. (στο 3,6% του ΑΕΠ) από €8,5 δισ. την αντίστοιχη περίοδο του 2025, επιβαρυνόμενο κυρίως από τη συνδυαστική επιδείνωση του ισοζυγίου πρωτογενών και δευτερογενών εισοδημάτων κατά €3,4 δισ., εξέλιξη που οφείλεται κυρίως στη μείωση των εσόδων της Γενικής Κυβέρνησης από την ΕΕ. Αξιοσημείωτη είναι η συρρίκνωση στο έλλειμμα του ισοζυγίου καυσίμων εν μέσω γεωπολιτικών κραδασμών (-€1,0 δισ. το 6μηνο του 2026, από -€2,9 δισ. το 6μηνο του 2025). Σταθεροποιητικές τάσεις εμφάνισε το έλλειμμα πλην καυσίμων (σχεδόν αμετάβλητο στα €13,8 δισ. το 6μηνο). Αξίζει να σημειωθεί ότι οι εξαγωγές αγαθών εκτός καυσίμων εμφάνισαν άνοδο +7,9% ετησίως στο 6μηνο σε τρέχουσες τιμές (+3,6% σε σταθερές τιμές), ενώ οι αντίστοιχες εισαγωγές αυξήθηκαν κατά 4,1% ετησίως (+2,9% σε σταθερές τιμές). Επιτάχυνση κατέγραψαν τον Ιούνιο και οι δύο κατηγορίες, με τις εξαγωγές εκτός καυσίμων να ενισχύονται κατά 22,3% ετησίως (+15,0% σε σταθερές τιμές), έναντι αύξησης +5,4% ετησίως για τις εισαγωγές (3,7% σε σταθερές τιμές). Όσον αφορά το ισοζύγιο υπηρεσιών, η βελτίωση παραμένει συγκρατημένη στο 6μηνο (+5,7% ετησίως), με ισχυροποίηση των εσόδων από τις υπηρεσίες μεταφορών (+10,3% ετησίως από 12,2% τον Ιούνιο), αλλά και επιβράδυνση στις τουριστικές εισπράξεις. Συγκεκριμένα, τα έσοδα από τον τουρισμό κατέγραψαν άνοδο +14,8% ετησίως στο 6μηνο, με τις αφίξεις να ενισχύονται κατά 15,4%, επιβραδυνόμενα σε +1,2% και +6,9% τον Ιούνιο, αντίστοιχα. Η σταθεροποίηση των ταξιδιωτικών εισπράξεων τον Ιούνιο αποδίδεται κυρίως στην αποδυνάμωση των αγορών του Ην. Βασιλείου, της Γερμανίας και της Γαλλίας.

**Ευρωζώνη: Επιτάχυνση του πληθωρισμού τον Αύγουστο σε +3,3% από +2,9%, όπως αναμενόταν λόγω του υψηλότερου κόστους Ενέργειας**

Η ετήσια μεταβολή του Δείκτη Τιμών Καταναλωτή (ΔΤΚ) διαμορφώθηκε σε +3,25% τον Αύγουστο, υψηλό 35 μηνών (+2,0% τον Αύγουστο του 2025 | ιστορικό υψηλό +10,7% τον Οκτώβριο του 2022), από +2,95% τον Ιούλιο (1,9% τον περασμένο Φεβρουάριο πριν από τις εξελίξεις στη Μέση Ανατολή). Η επιτάχυνση αυτή ήταν αναμενόμενη λόγω υψηλότερου κόστους ενέργειας. Πράγματι, η ετήσια μεταβολή του υποδείκτη των τιμών Ενέργειας ανήλθε σε +14,3% από +10,3% τον Ιούλιο, κυρίως λόγω μηνιαίας αύξησης κατά +2,9% τον Αύγουστο του 2026, μία εξέλιξη η οποία δεν εξέπληξε δεδομένης της αύξησης των διεθνών τιμών βασικών ενεργειακών εμπορευμάτων. Σημειώνεται ότι οι τιμές του αργού πετρελαίου Brent σε όρους ευρώ διαμορφώθηκαν κατά μέσο όρο σε 78/βαρέλι τον Αύγουστο του 2026 από 74/βαρέλι τον προηγούμενο μήνα και έναντι 58/βαρέλι τον Αύγουστο του 2025 (61/βαρέλι τον Ιούλιο του 2025). Πιο σημαντικά, οι τιμές του φυσικού αερίου (TTF “spot”) διαμορφώθηκαν αντίστοιχα σε €62/MWh τον Αύγουστο του 2026 από €54/MWh τον Ιούλιο του 2026 και €33/MWh τον Αύγουστο του 2025 (€34/MWh τον Ιούλιο του 2025).

Οι τιμές Τροφίμων, Αλκοολούχων Ποτών και Καπνού ήταν εν πολλοίς αμετάβλητες σε μηνιαία βάση τον Αύγουστο του 2026, σε συμφωνία με τον μέσο όρο από το 2000 για τον συγκεκριμένο μήνα, με την ετήσια μεταβολή σταθερή σε +1,2%.

Η ετήσια μεταβολή του Δομικού Δείκτη Τιμών Καταναλωτή (ΔΔΤΚ), που δεν περιλαμβάνει τις τιμές ενέργειας και τροφίμων επιβραδύνθηκε ελαφρώς σε +2,4% από +2,5% τον Ιούλιο (+2,3% τον Αύγουστο του 2025 | ιστορικό υψηλό +5,7% τον Μάρτιο του 2023), κατά τι υπό των εκτιμήσεων των αναλυτών για μία σταθερή επίδοση. Οι τιμές των (μη-ενεργειακών) βιομηχανικών επιταχύνθηκαν σε +1,2% τον Αύγουστο από +0,9% τον προηγούμενο μήνα. Οι τιμές των υπηρεσιών (στάθμιση 46% στον συνολικό ΔΤΚ), οι οποίες συσχετίζονται και σχετικά πιο στενά με τις μισθολογικές εξελίξεις επιβραδύνθηκαν σε +3,0% από +3,3% τον προηγούμενο μήνα.

Επιτόκια (%)	κλείσιμο	προηγ. εβδ.	αρχή έτους
EKT (DFR)	2,25	2,25	2,00
EKT (MRO)	2,40	2,40	2,15
Euribor 3-months	2,66	2,57	2,03
Fed Funds Rate	3,75	3,75	3,75
SOFR 3-months	3,84	3,76	3,65
Bank of England Rate	3,75	3,75	3,75

Τιμή Κλεισίματος η 3/9/2026

**ΗΠΑ: Αισθητά ισχυρότερη του αναμενομένου η δημιουργία νέων θέσεων μισθωτής απασχόλησης τον Αύγουστο**

Τον Αύγουστο δημιουργήθηκαν +162 χιλιάδες νέες θέσεις μισθωτής απασχόλησης στο μη-αγροτικό τομέα σε καθαρούς όρους, από +21 χιλ. τον Ιούλιο, σημαντικά άνω των εκτιμήσεων των αναλυτών για +55 χιλ. Επιπλέον, οι επιδόσεις για τους μήνες Ιούνιο και Ιούλιο αναθεωρήθηκαν υψηλότερα κατά +55 χιλ. σωρευτικά. Ο μέσος όρος 3 μηνών διαμορφώθηκε σε +71 χιλ. τον Αύγουστο (μηνιαίος μ.ό. +88 χιλ. από το 2000).

Ταυτόχρονα, οι συνολικές θέσεις εργασίας (που περιλαμβάνουν και τους αυτοαπασχολούμενους καθώς και τον αγροτικό τομέα και συχνά παρουσιάζουν σχετικά μεγαλύτερη μεταβλητότητα), επίσης κατέγραψαν ισχυρή άνοδο τον Αύγουστο, κατά +569 χιλ. σε καθαρούς όρους. Με το ποσοστό συμμετοχής στο εργατικό δυναμικό να αυξάνεται σε 61,6% από 61,4% τον Ιούλιο, το ποσοστό ανεργίας παρέμεινε σταθερό σε 4,1%.

Όσον αφορά τη δυναμική των μισθών, παρέμεινε σε υγιή επίπεδα. Συγκεκριμένα, η μηνιαία μεταβολή των ονομαστικών μέσων ωριαίων αποδοχών ανήλθε σε +0,3% από +0,2% τον Ιούλιο, σε συμφωνία με τον 12-μηνο μέσο όρο καθώς και με τον μ.ο. από το 2006. Η ετήσια μεταβολή υποχώρησε ελαφρώς σε +3,1% από +3,2%, ελαφρώς άνω των εκτιμήσεων των αναλυτών για +3,0% και εν πολλοίς σε συμφωνία με τον μ.ο. από το 2007 (+3,2%).

ΗΠΑ: Το εμπορικό έλλειμμα αγαθών ως ποσοστό του ΑΕΠ κυμαίνεται περίπου στο -3,5% του ΑΕΠ από -4% στα τέλη του 2024 προ των αυξήσεων στους δασμούς

Οι εισαγωγές αγαθών, σε όρους σταθερών τιμών, αυξήθηκαν κατά +3,8% μηνιαία τον Ιούλιο (+4,9% ετήσια), ενώ οι εξαγωγές μειώθηκαν κατά -1,8% (+3,3% ετήσια). Ως αποτέλεσμα, το αντίστοιχο έλλειμμα διευρύνθηκε σε \$106,4 δισ. τον Ιούλιο από \$94,4 τον Ιούνιο και \$92,9 κατά μέσο όρο στο T2:2026, παραπέμποντας σε αρνητική επίδραση των καθαρών εξαγωγών (αγαθών) στο ρυθμό μεταβολής του συνολικού ΑΕΠ στο τρέχον τρίμηνο. Σημειώνεται ότι το μηνιαίο έλλειμμα είχε διαμορφωθεί σε \$94,2 κατά μέσο όρο το 2024, πριν από τις σημαντικές αυξήσεις στους δασμούς επί των εισαγωγών.

Σε ονομαστικούς όρους, το έλλειμμα διαμορφώθηκε σε \$119,6 τον Ιούλιο και σε \$91,4 σε όρους 12-μηνου μέσου όρου, έναντι \$101,1 κατά μ.ο. το 2024. Ως ποσοστό του ΑΕΠ, και συγκεκριμένο το κυλιόμενο άθροισμα των προηγούμενων 12 μηνών, το εμπορικό ισοζύγιο αγαθών ανήλθε σε -3,5% τον Ιούλιο, από -3,4% τους προηγούμενους 4 μήνες και έναντι -4,1% το 2024. Σημειώνεται ότι από το 2014 και μέχρι τις αρχές του 2026, εξαιρουμένης της περιόδου της πανδημίας, το έλλειμμα είχε κινηθεί εντός εύρους -3,7% με -4,3%.

Αναλύοντας τη μείωση του ελλείματος σε διμερές επίπεδο, το αντίστοιχο ποσοστό για το έλλειμμα εμπορικού ισοζυγίου αγαθών με την Κίνα διαμορφώθηκε σε -0,5% τον Ιούλιο του 2026 από -1,0% το 2024 και με την Ευρωπαϊκή Ένωση σε -0,4% από -0,8%, αντίστοιχα. Αντίθετα, το έλλειμμα διευρύνθηκε σε -1,3% από -0,8%, αντίστοιχα, σωρευτικά έναντι των έντεκα χωρών που συναποτελούν την Ένωση των Χωρών της Νοτιοανατολικής Ασίας (Association of SouthEast Asian Nations – ASEAN).



Μεικτές μεταβολές την περασμένη εβδομάδα για τους κύριους διεθνείς μετοχικούς δείκτες, με τις ευρωπαϊκές και τις ιαπωνικές μετοχές ιδιαίτερα να δέχονται πιέσεις λόγω (ι) της αύξησης των τιμών του φυσικού αερίου σε υψηλά 3-ετών και (ιι) της απότομης ανατίμησης του ιαπωνικού γιεν στον απόηχο της κοινής παρέμβασης του Υπουργείου Οικονομικών των ΗΠΑ και των Αρχών στην Ιαπωνία. Πράγματι, οι απώλειες κυμάνθηκαν μεταξύ -1,4% και -3,3% σε εβδομαδιαία βάση, με τον Βιομηχανικό κλάδο στην Ευρώπη να υπό-αποδίδει και να σημειώνει πτώση κατά -3,7%, λόγω συνδυαστικής επιβάρυνσης από το υψηλότερο κόστος παραγωγής και πιθανώς και δανεισμού, με τα παρεμβατικά επιτόκια να αναμένονται να αυξηθούν περαιτέρω από την ΕΚΤ.

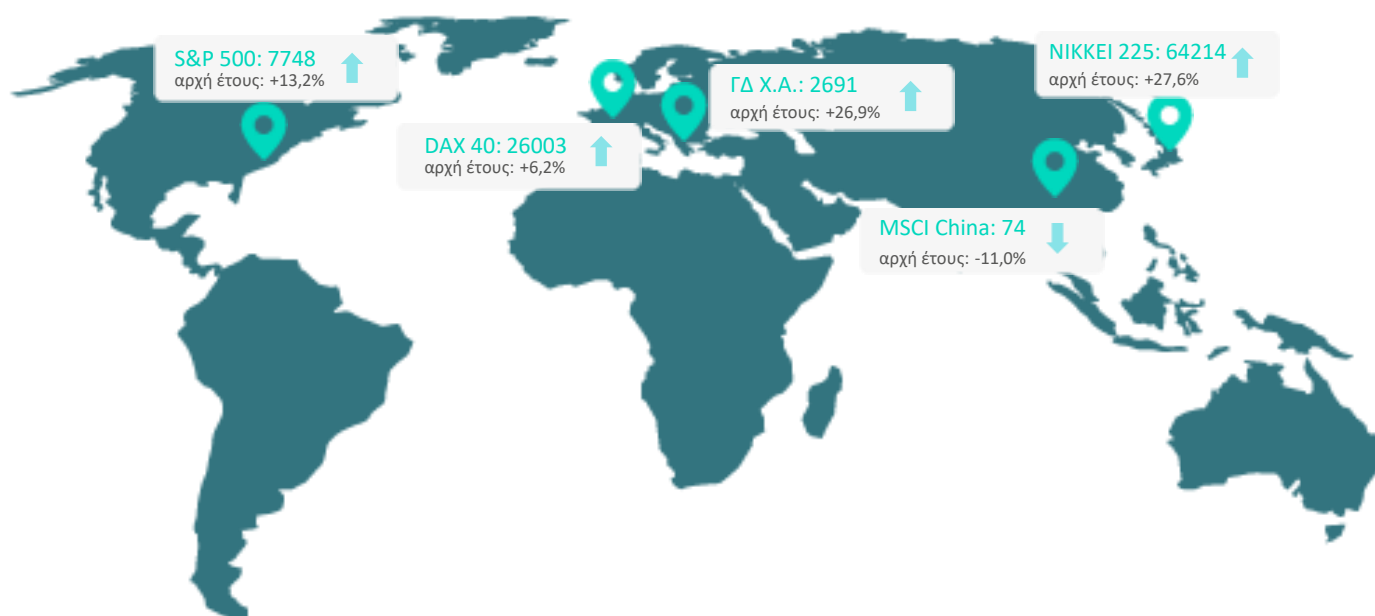
Από την άλλη πλευρά, τα υψηλότερα επιτόκια λειτούργησαν υποστηρικτικά για τις αποτιμήσεις του τραπεζικού κλάδου, ο οποίος αυξήθηκε κατά +1,2% σε εβδομαδιαία βάση, με τα κέρδη από την αρχή του 2026 να ανέρχονται σε +22%.

Σε αυτό το πλαίσιο, και με τη Morgan Stanley να αναβαθμίζει τις τιμές στόχους για τις μετοχές των τεσσάρων ελληνικών συστημικών τραπεζών ο Γενικός Δείκτης του ΧΑ προσεγγίζει εκ νέου τις 2700 μονάδες (+27% το 2026), με τον τραπεζικό δείκτη να αυξάνεται κατά +1,8% την προηγούμενη εβδομάδα.

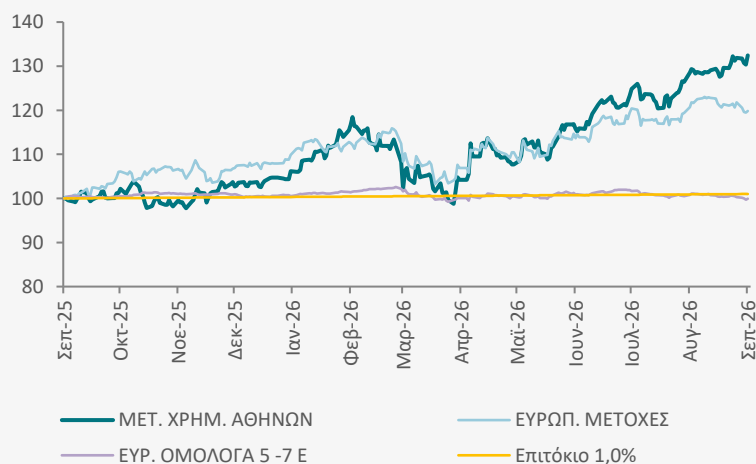
Στις ΗΠΑ, ο δείκτης S&P500 αυξήθηκε κατά +0,5% σε εβδομαδιαία βάση, με τις τιμές των μετοχών του Κλάδου Ενέργειας να υπέρ-αποδίδουν και να αυξάνονται κατά +3,3% καθώς οι τιμές πετρελαίου σημείωσαν άνοδο +7% στα \$96 βαρέλι.

Χρηματιστηριακοί Δείκτες	Τιμή Κλεισίματος	Εβδομαδιαία Μεταβολή (%)	Μεταβολή από αρχή έτους (%)
Γενικός Δείκτης Χ.Α.	2691	0,4	26,9
FTSE/Χ.Α. Δείκτης Τραπεζών	3187	1,8	38,9
S&P 500	7748	0,5	13,2
NIKKEI 225	64214	-3,3	27,6
MSCI UK	3090	0,2	9,1
EuroStoxx	672	-1,4	9,7
DAX 40	26003	-2,1	6,2
CAC 40	8286	-1,4	1,7
MSCI Italy	1653	-0,8	14,4
MSCI China	74	-2,2	-11,0

Τιμή Κλεισίματος η 3/9/2026



ΣΥΓΚΡΙΤΙΚΗ ΑΠΟΔΟΣΗ ΕΤΗΣΙΑΣ ΕΠΕΝΔΥΣΗΣ



ΜΕΤΟΧΕΣ (ΕΥΡΩΖΩΝΗ)

- + Οι εκτιμήσεις για την εταιρική κερδοφορία τους επόμενους δώδεκα μήνες καταδεικνύουν, προς το παρόν, ικανοποιητικό ρυθμό αύξησης έναντι του επιπέδου των πραγματοποιηθέντων κερδών των επιχειρήσεων
- + Επεκτατική δημοσιονομική πολιτική σε Γερμανία, ΕΕ
- + Οι αποτιμήσεις (price-to-earnings ratios) των βασικών μετοχικών δεικτών έχουν υποχωρήσει από πολύ υψηλά επίπεδα
- Γεωπολιτική αστάθεια (πόλεμος στη Μέση Ανατολή) και εμπορικοί τριγμοί ευρωζώνης-Ην. Πολιτειών και Κίνας, με την επιβολή υψηλών δασμών
- Ο ρυθμός ανάπτυξης της οικονομίας της Γερμανίας και της Γαλλίας αποτυγχάνει να επιταχυνθεί



ΣΥΝΑΛΛΑΓΜΑ

Συνεχίζεται η ανατίμηση για το Ιαπωνικό γιεν στον απόηχο της συντονισμένης παρέμβασης του Υπουργείου Οικονομικών των ΗΠΑ και των Αρχών στην Ιαπωνία στα τέλη Ιουλίου – αρχές Αυγούστου, με το νόμισμα να αυξάνεται κατά +2,8% έναντι του ευρώ σε €/¥181 και ισόποσα έναντι του δολαρίου σε \$/¥156 την περασμένη εβδομάδα (από \$/¥164 στα τέλη Ιουλίου).

Ύστερα από πέντε έτη σημαντικής υποτίμησης του γιεν κατά περίπου 40% σε ονομαστικούς όρους σταθμισμένης συναλλαγματικής ισοτιμίας λόγω της σημαντικής απόκλισης της νομισματικής πολιτικής της Τράπεζας της Ιαπωνίας έναντι των υπολοίπων κεντρικών τραπεζών, η πρόσφατη άτακτη άνοδος των επιτοκίων των μακροπρόθεσμων ιαπωνικών ομολόγων δημιουργεί προβληματισμό στους συμμετέχοντες στις διεθνείς αγορές, και πιθανώς να οδηγήσει σε μία περίοδο παρεμβάσεων, αλλά και σημαντικής μεταβλητότητας, στην αγορά συναλλάγματος.

Έναντι του ευρώ, το δολάριο ΗΠΑ παρέμεινε εν πολλοίς αμετάβλητο σε €/\$,1,16 ενώ τα στοιχεία για την αγορά εργασίας, αν και ισχυρά και άνω των προσδοκιών, δε μετέβαλλαν σημαντικά τις προσδοκίες για την πορεία των επιτοκίων της Ομοσπονδιακής Τράπεζας, επομένως δεν επηρέασαν την ισοτιμία. Σημειώνεται πως οι θέσεις μισθωτής απασχόλησης στον μη αγροτικό τομέα των ΗΠΑ αυξήθηκαν κατά +162 χιλ. τον Αύγουστο έναντι εκτιμήσεων των αναλυτών για αύξηση κατά +55 χιλ.

Αγορές Συναλλάγματος	Τιμή Κλεισίματος	Εβδομαδιαία Μεταβολή (%)	Μεταβολή από αρχή έτους (%)
Ευρώ/Δολάριο ΗΠΑ	1,16	0,0	-1,1
Ευρώ/Ελ. Φράγκο	0,94	0,2	1,0
Ευρώ/Στερλίνα	0,86	0,4	-1,6
Ευρώ/Γιεν	180,58	-2,8	-1,9
Ευρώ/Δολάριο Αυστραλίας	1,62	-0,1	-8,3
Ευρώ/Δολάριο Καναδά	1,60	-0,7	-0,5

Τιμή Κλεισίματος η 3/9/2026

ΙΣΟΤΙΜΙΑ ΕΥΡΩ – ΔΟΛΑΡΙΟΥ



ΕΥΡΩΖΩΝΗ

- + Θετικό ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών, περίπου +2,5% του ΑΕΠ
- + Πιθανή επιτάχυνση της οικονομίας της ευρωζώνης λόγω της επεκτατικής δημοσιονομικής πολιτικής σε Γερμανία, εφόσον δεν υλοποιηθούν τα καθοδικά ρίσκα από τις γεωπολιτικές εντάσεις
- + Οι εκτιμήσεις της αγορά για την πορεία των επιτοκίων το 2026 από την ΕΚΤ ενδέχεται να κινηθούν ανοδικά (θετικό για το ευρώ) εφόσον επιμείνει ο πληθωρισμός ενώ η οικονομία δεν κινδυνεύει να εκτροχιαστεί
- Γεωπολιτική αστάθεια (πόλεμος στη Μέση Ανατολή), δασμοί, αδύναμη εγχώρια ζήτηση
- Πιο επιθετική επιτοκιακή πολιτική από τη Fed με το νέο Πρόεδρο Warsh

Εύρος \$1,12 με \$1,16 βραχυπρόθεσμα



ΕΜΠΟΡΕΥΜΑΤΑ

Αυξήθηκαν σημαντικά την περασμένη εβδομάδα οι διεθνείς τιμές αναφοράς του πετρελαίου, καθώς οι έντονες διαταραχές των ροών από τα Στενά του Ορμούζ και τον Κόλπο του Ομάν παραμένουν, όπως παραμένει και η αβεβαιότητα για τις ποσότητες πετρελαίου που τελικά διακινούνται από τα Στενά, ενώ δε φαίνεται να υπάρχει άμεσα η προοπτική εξεύρεσης ειρηνευτικής λύσης μεταξύ ΗΠΑ και Ιράν.

Συνολικά, όσον αφορά τις αποτιμήσεις στις αγορές των συμβολαίων μελλοντικής εκπλήρωσης για το αργό, η τιμή του συμβολαίου της πλησιέστερης χρονικά παράδοσης για το Brent (Οκτωβρίου), αυξήθηκε κατά +7,0% σε \$95,5/βαρέλι και για το WTI (Οκτωβρίου) κατά +9,5% σε \$91/βαρέλι.

Πιο σημαντικά για την οικονομία της ευρωζώνης, υψηλά 3-ετίας καταγράφει το ευρωπαϊκό φυσικό αέριο TTF, στα €71, καθώς μεταξύ άλλων συνεχίζεται και η διαταραχή της παραγωγής στη Μέση Ανατολή, ενώ οι ευρωπαϊκές χώρες συνεχίζουν να αναπληρώνουν τα αποθέματά τους, αν και με πιο βραδύ ρυθμό από τον προβλεπόμενο.

Η αύξηση από την αρχή του 2026 για τις τιμές του φυσικού αερίου ανέρχεται πλέον στο +150%, ενώ την προηγούμενη εβδομάδα μεταβλήθηκε κατά +7,3%.

Εμπορεύματα	Τιμή Κλεισίματος	Εβδομαδιαία Μεταβολή (%)	Μεταβολή από αρχή έτους (%)
Χρυσός (\$/ουγκιά)	4474,1	0,4	3,7
Ασήμι (\$/ουγκιά)	67,0	0,9	-6,1
Χαλκός (\$/MT)	14391,4	-0,4	15,6
Πετρέλαιο (Brent, \$/βαρ.)	95,5	7,0	57,0
Φυσικό αέριο (Henry Hub, \$/MMBtu)	2,9	0,9	-21,0
Φυσικό αέριο (TTF, €/MWh)	71,0	7,3	151,0

Τιμή Κλεισίματος η 3/9/2026

ΚΡΑΤΙΚΑ ΟΜΟΛΟΓΑ

Αυξηθήκαν περαιτέρω τα επιτόκια των μακροπρόθεσμων κρατικών ομολόγων παγκοσμίως, με σημαντικές κινήσεις και προς τις δύο κατευθύνσεις μέσα στην εβδομάδα. Στις ΗΠΑ, το επιτόκιο της 10-ετίας αυξήθηκε κατά 4 μονάδες βάσης («μ.β.») σε 4,76%, ενώ της 2-ετίας κυμαίνεται στο 4,34%, αρκετά υψηλότερα από το παρεμβατικό επιτόκιο (3,75%), καθώς τιμολογείται από τους συμμετέχοντες στην αγορά σύσφιξη της νομισματικής πολιτικής στις επόμενες συνεδριάσεις ώστε να καταπολεμηθεί ο πληθωρισμός ο οποίος κινείται πάνω από το στόχο του 2%. Στη Γερμανία, το επιτόκιο της 10-ετίας αυξήθηκε κατά 8 μονάδες βάσης («μ.β.») σε 3,35%, με τα στοιχεία για τον πληθωρισμό της ευρωζώνης να είναι εν πολλοίς κοντά στις προσδοκίες των αναλυτών, αλλά να καταγράφουν επιτάχυνση εκ νέου σε 3,3% ετήσια μεταβολή τον Αύγουστο λόγω των αυξημένων τιμών ενέργειας. Το επιτόκιο της 2-ετίας κυμαίνεται στο 2,96%, με πολύ υψηλή πιθανότητα η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα να αυξήσει τα παρεμβατικά της επιτόκια κατά 25 μονάδες βάσης στη συνεδρίαση της Πέμπτης (σε 2,50% για το DFR). Τα περιθώρια των αποδόσεων των ομολόγων των κρατών μελών της ευρωζώνης έναντι του Γερμανικού ομολόγου αναφοράς έχουν παρουσιάσει αποκλίσεις, με το spread του 10-ετούς Ελληνικού Ομολόγου να παραμένει σταθερό περίπου στις 65 με 70 μονάδες βάσης, και να μη διευρύνεται τις προηγούμενες εβδομάδες που χαρακτηρίστηκαν από απότομες διακυμάνσεις, σε ανοδικό κανάλι, των αποδόσεων. Το γεγονός πως τα πρωτογενή πλεονάσματα αναμένεται να παραμείνουν υψηλά και το χρέος σε καθοδική τροχιά, οι συνθήκες στον τραπεζικό τομέα είναι εύρωστες και η οικονομική ανάπτυξη αναμένεται να παραμένει ισχυρή παρά την επιμονή κάποιων δομικών προκλήσεων, οδήγησε τη DBRS στην αναβάθμιση των προοπτικών του αξιόχρεου της Ελληνικής Δημοκρατίας σε θετικές (από ουδέτερες), με την αξιολόγηση σταθερή σε BBB.

10-ετή Κρατικά Ομόλογα	Απόδοση (%)	Προηγούμενη εβδομάδα (%)	Αρχή έτους (%)
Ελλάδα	4,01	3,95	3,44
Η Π Α	4,76	4,72	4,15
Ην. Βασίλειο	5,14	5,07	4,47
Γερμανία	3,35	3,27	2,86
Γαλλία	4,21	4,13	3,56
Ιρλανδία	3,48	3,44	3,03
Ιταλία	4,18	4,11	3,51
Ισπανία	3,79	3,73	3,29
Πορτογαλία	3,71	3,64	3,16
Ιαπωνία	2,97	2,93	2,07

Τιμή Κλεισίματος η 3/9/2026

ΕΥΡΩΖΩΝΗ (ΓΕΡΜΑΝΙΑ)

- + Συνεχίζεται το πρόγραμμα μείωσης του χαρτοφυλακίου κρατικών ομολόγων που κατέχει η ΕΚΤ στον ισολογισμό της, ενώ ο δομικός πληθωρισμός παραμένει πάνω από το στόχο της κεντρικής τράπεζας και υπάρχουν δευτερογενείς κίνδυνοι για τον πληθωρισμό από την άνοδο των τιμών του πετρελαίου λόγω του πολέμου στη Μέση Ανατολή
 - + Οι ανακοινώσεις για σημαντική επεκτατική δημοσιονομική πολιτική στη Γερμανία ίσως οδηγήσουν σε διατηρήσιμα υψηλότερη πραγματική ανάπτυξη
 - Η επίλυση των συγκρούσεων στη Μέση Ανατολή και η μη ύπαρξη δευτερογενών πληθωριστικών επιδράσεων στην οικονομία πιθανώς να οδηγήσει σε πιο συντηρητικές προσδοκίες για τα παρεμβατικά επιτόκια (λιγότερες αυξήσεις) σε σύγκριση με τις τρέχουσες προσδοκίες ή παραμονή στο 2,25%
 - Τα ομόλογα του πυρήνα της ευρωζώνης παραμένουν ελκυστικά ως επένδυση «ασφαλούς καταφυγίου» σε περίπτωση που η ανάπτυξη επιδεινωθεί σημαντικά
- **Αποδόσεις κοντά στα τρέχοντα επίπεδα**

ΕΤΑΙΡΙΚΑ ΟΜΟΛΟΓΑ

Οι **συνολικές αποδόσεις**, με βάση την ποσοστιαία μεταβολή των δεικτών Total Return, των ομολόγων υψηλής και χαμηλής πιστοληπτικής αξιολόγησης σε ευρώ και δολάριο, ήταν αρνητικές την προηγούμενη εβδομάδα σε εύρος -0,1% με -0,3% καθώς τα περιθώρια (spreads) διευρύνθηκαν και στις τέσσερις βασικές κατηγορίες ενώ και τα επιτόκια των υποκείμενων ομολόγων αναφοράς αυξήθηκαν.

Τα περιθώρια των επιτοκίων έναντι των αντίστοιχων κρατικών ομολόγων (spreads) παραμένουν σε συμπιεσμένα επίπεδα. Για τα ομόλογα χαμηλής πιστοληπτικής διαβάθμισης σε ευρώ αυξήθηκαν κατά +10 μονάδες βάσης σε 265 μ.β. Όσον αφορά τα εταιρικά ομόλογα σε USD, αυξήθηκαν κατά +5 μονάδες βάσης επίσης σε 265 μ.β. σύμφωνα με τα στοιχεία της Factset.

Σε κάθε περίπτωση, η μέτρια έως τώρα διεύρυνση των περιθωρίων των εταιρικών ομολόγων παρά την υπολογίσιμη αύξηση των επιτοκίων των ομολόγων αναφοράς καταδικνύει πως η αγορά τιμολόγηση του πιστωτικού κινδύνου παραμένει σε χαμηλά επίπεδα, συνθήκη που θα μπορούσε να μεταβληθεί εάν και εφόσον οι κεντρικές τράπεζες προχωρούσαν σε σύσφιξη της νομισματικής πολιτικής με ταχύτερο ρυθμό από αυτό που τιμολογείται αυτή τη στιγμή, με αποτέλεσμα να επιβραδυνθεί σημαντικά η εγχώρια ζήτηση.

Εταιρικά Ομόλογα	Απόδοση στη λήξη (%)	Προηγούμενη εβδομάδα (%)	Αρχή έτους (%)
EUR Υψηλής Πιστοληπτικής Διαβάθμισης	3,86	3,76	3,20
EUR Χαμηλής Πιστοληπτικής Διαβάθμισης	5,75	5,56	5,09
USD Υψηλής Πιστοληπτικής Διαβάθμισης	5,51	5,44	4,84
USD Χαμηλής Πιστοληπτικής Διαβάθμισης	7,15	7,02	6,53

Εταιρικά Ομόλογα	Spread (μ.β.)	Προηγούμενη εβδομάδα (μ.β.)	Αρχή έτους (μ.β.)
EUR Υψηλής Πιστοληπτικής Διαβάθμισης	78	76	78
EUR Χαμηλής Πιστοληπτικής Διαβάθμισης	265	255	270
USD Υψηλής Πιστοληπτικής Διαβάθμισης	81	79	79
USD Χαμηλής Πιστοληπτικής Διαβάθμισης	265	260	281

Τιμή Κλεισίματος η 3/9/2026, Το spread των εταιρικών ομολόγων είναι το περιθώριο των αποδόσεων ανάμεσα στο Εταιρικό Ομόλογο και το αντίστοιχο Κρατικό, με παρόμοια λήξη



ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΕΣ ΑΝΑΚΟΙΝΩΣΕΙΣ

Στις **ΗΠΑ**, η προσοχή στρέφεται στον Δείκτη Τιμών Καταναλωτή (ΔΤΚ) για τον Αύγουστο. Το στατιστικό μοντέλο (Inflation Nowcasting) της Ομοσπονδιακής Τράπεζας του Cleveland, παραπέμπει σε σταθερό ετήσιο ρυθμό αύξησης του ΔΤΚ σε +3,4% (+2,4% τον Φεβρουάριο πριν από τις εξελίξεις στη Μέση Ανατολή) και σε ελαφριά επιβράδυνση του αντίστοιχου ρυθμού για τον δομικό δείκτη (εξαιρουμένων δηλαδή των τιμών ενέργειας και τροφίμων) σε +2,4% από +2,5% τον Ιούλιο. Ιδιαίτερο ενδιαφέρον, μεταξύ άλλων, θα συγκεντρώσουν και τα δημοσιονομικά στοιχεία του Αυγούστου σε ομοσπονδιακό επίπεδο, δεδομένης της προβληματικής τους τροχιάς (υψηλό χρέος και ελλείμματα) και ενώ οι δασμοί, οι οποίοι υπήρξαν σημαντική πηγή εσόδων, έχουν υποχωρήσει πρόσφατα.

Στη **Ζώνη του Ευρώ**, η προσοχή θα επικεντρωθεί στη συνεδρίαση της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας (ΕΚΤ). Το ενδεχόμενο αύξησης κατά +0,25% των επιτοκίων νομισματικής πολιτικής (τρέχον Επιτόκιο Διευκόλυνσης Αποδοχής Καταθέσεων: +2,25%) διαφαίνεται ισχυρό, εν μέσω και συνέχισης των έντονων διαταραχών στην παγκόσμια προσφορά πετρελαίου (με συνεπακόλουθα ανοδικά ρίσκα για τις τιμές καταναλωτή).

Η συνεδρίαση αυτή θα συνοδεύεται και από οικονομικές προβλέψεις (διενεργούνται ανά τρίμηνο) οι οποίες σε συνδυασμό και με τα σχόλια της Προέδρου Lagarde στη συνέντευξη Τύπου θα συγκεντρώσουν υψηλό ενδιαφέρον, στα πλαίσια και εκτίμησης της οπτικής των μελών της ΕΚΤ για τις προοπτικές της οικονομίας και συνεπακόλουθα και της νομισματικής πολιτικής στην ευρωζώνη. Με ενδιαφέρον αναμένεται και η 3η εκτίμηση για το ΑΕΠ του 2ου τριμήνου, καθώς θα είναι η πρώτη με στοιχεία ανά κατηγορία δαπανών.

		ΑΝΑΚΟΙΝΩΣΗ	ΠΕΡΙΟΔΟΣ ΑΝΑΦΟΡΑΣ	ΕΚΤΙΜΗΣΗ	ΠΡΟΗΓΟΥΜΕΝΗ ΜΕΤΡΗΣΗ
Δευτέρα 7/9		ΑΕΠ (Ετήσια Μεταβολή)	T2:2026	..	2,0%
		ΑΕΠ (Τριμηνιαία Μεταβολή)	T2:2026	..	0,2%
		ΑΕΠ (Τριμηνιαία Μεταβολή--3η Εκτίμηση)	T2:2026	0,4%	0,4%
		ΑΕΠ (Ετήσια Μεταβολή--3η Εκτίμηση)	T2:2026	1,0%	1,0%
Τρίτη 8/9		ΑΕΠ (Τριμηνιαία Μεταβολή--2η Εκτίμηση)	T2:2026	0,4%	0,3%
		Εξαγωγές (Ετήσια Μεταβολή)	ΑΥΓΟΥΣΤΟΣ	27,4%	23,9%
		Εισαγωγές (Ετήσια Μεταβολή)	ΑΥΓΟΥΣΤΟΣ	31,6%	27,6%
Τετάρτη 9/9		Δείκτης Τιμών Καταναλωτή (Ετήσια Μεταβολή)	ΑΥΓΟΥΣΤΟΣ	0,9%	0,5%
		Δείκτης Τιμών Παραγωγού (Ετήσια Μεταβολή)	ΑΥΓΟΥΣΤΟΣ	3,7%	3,5%
		Εναρμονισμένος Δείκτης Τιμών Καταναλωτή (Ετήσια Μεταβολή)	ΑΥΓΟΥΣΤΟΣ	..	2,7%
		Εθνικός Δείκτης Τιμών Καταναλωτή (Ετήσια Μεταβολή)	ΑΥΓΟΥΣΤΟΣ	..	3,4%
Πέμπτη 10/9		Βιομηχανική Παραγωγή (Ετήσια Μεταβολή)	ΙΟΥΛΙΟΣ	..	1,1%
		Συνεδρίαση ΕΚΤ: Επιτόκιο διευκόλυνσης αποδοχής καταθέσεων	ΣΕΠΤΕΜΒΡΙΟΣ 10	2,50%	2,25%
		Συνεδρίαση ΕΚΤ: Οικονομικές Προβλέψεις			
		Πωλήσεις Υφιστάμενων Κατοικιών (εκατ.)	ΑΥΓΟΥΣΤΟΣ	3,99	4,06
		Νέες Απτήσεις για Επίδομα Ανεργίας (χιλιάδες)	ΣΕΠΤΕΜΒΡΙΟΣ 5	205	206
		Συνεχιζόμενες Απτήσεις για Επίδομα Ανεργίας (χιλιάδες)	ΑΥΓΟΥΣΤΟΣ 29	..	1779
Παρασκευή 11/9		ΑΕΠ (Μηνιαία Μεταβολή)	ΙΟΥΛΙΟΣ	..	0,3%
		Δείκτης Τιμών Καταναλωτή (Ετήσια Μεταβολή)	ΑΥΓΟΥΣΤΟΣ	3,4%	3,4%
		Δομικός Δείκτης Τιμών Καταναλωτή (Ετήσια Μεταβολή)	ΑΥΓΟΥΣΤΟΣ	2,4%	2,5%
		Δείκτης Καταναλωτικής Εμπιστοσύνης του Παν/μιου Μίσιγκαν	ΣΕΠΤΕΜΒΡΙΟΣ	51,0	51,7
		Ισοζύγιο Ομοσπονδιακής Κυβέρνησης (\$δισ.)	ΑΥΓΟΥΣΤΟΣ	..	-344,8



ΑΜΟΙΒΑΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ

ΑΜΟΙΒΑΙΟ ΚΕΦΑΛΑΙΟ	Καθαρή Τιμή 31 Αυγούστου 2026	Απόδοση Α/Κ% αρχή έτους (31/12/2025-31/08/2026)	Απόδοση Α/Κ% 1 Έτος (31/08/2025-31/08/2026)	Απόδοση Α/Κ% 3τίας (31/08/2023-31/08/2026)
ΜΕΤΟΧΙΚΑ				
ΔΗΛΟΣ BLUE CHIPS	12.25	28.34%	36.00%	106.23%
ΔΗΛΟΣ SMALL CAP	3.87	22.06%	30.80%	72.66%
NBG EUROPEAN ALLSTARS (A) – SICAV	2,357.09	12.69%	20.10%	45.00%
NBG GLOBAL EQUITY (A) – SICAV	4,696.06	11.68%	18.52%	45.17%
ΜΙΚΤΑ				
ΔΗΛΟΣ ΜΙΚΤΟ	26.03	11.73%	14.32%	45.33%
ΔΗΛΟΣ ΣΤΡΑΤΗΓΙΚΩΝ ΤΟΠΟΘΕΤΗΣΕΩΝ	20.56	4.49%	9.31%	29.32%
NBG DYNAMIC ASSET ALLOCATION (A) – FCP	1,088.33	3.50%	5.90%	16.46%
ΟΜΟΛΟΓΙΑΚΑ				
ΔΗΛΟΣ EUROBOND	8.69	0.15%	0.38%	13.49%
ΔΗΛΟΣ FIXED INCOME PLUS	9.54	-1.83%	-1.49%	5.07%
ΔΗΛΟΣ ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΩΝ & ΜΕΣΟΠΡΟΘΕΣΜΩΝ ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ	14.23	-0.07%	0.41%	7.29%
ΔΗΛΟΣ USDBOND	7.37	0.13%	0.13%	1.23%
ΔΗΛΟΣ ΔΟΛΛΑΡΙΑΚΟ (USD)	13.15	0.52%	1.45%	8.58%
ΔΗΛΟΣ ΕΙΣΟΔΗΜΑΤΟΣ	29.32	-0.78%	-0.34%	10.17%
ΔΗΛΟΣ ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΑΝΑΠΤΥΞΗ	13.01	-0.10%	-1.44%	6.66%
NBG INCOME PLUS (A) – SICAV	1,207.93	0.26%	0.50%	6.33%
FUND OF FUNDS				
ΔΗΛΟΣ SYNTHESIS BEST BLUE	11.73	0.03%	0.38%	7.46%
ΔΗΛΟΣ SYNTHESIS BEST YELLOW ESG	17.22	4.79%	7.69%	25.71%
ΔΗΛΟΣ SYNTHESIS BEST RED ESG	28.65	8.86%	14.60%	42.05%
NBG ASSET ALLOCATTION CONSERVATIVE	10.37	0.81%	1.62%	
NBG ASSET ALLOCATION BALANCED	10.92	4.04%	6.20%	
NBG ASSET ALLOCATION DYNAMIC	11.35	6.34%	9.70%	
FUNDS ΤΡΙΤΩΝ ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΤΩΝ				
BlackRock Global Funds - Euro Bond Fund Class A2 EUR	27.44	-1.26%		
BlackRock Global Funds - Euro Short Duration Bond	16.39	-0.06%		
BNP Paribas Funds Green Bond	89.43	-1.15%		
BNP Paribas Funds Sustainable Enhanced Bond	109.71	0.81%		
BNP Paribas Insticash EUR	124.47	1.19%		
BNP Paribas Insticash USD	149.41	2.33%		
Pictet - Multi Asset Global Opportunities	139.49	2.73%		
Schroder ISF - Carbon Neutral Credit	96.96	-0.81%		
Schroder ISF - Global Credit Income Distribution Hedged	81.17	-0.52%		
UBS (Lux) Strategy Fund - Yield (EUR) P-acc	4.974.16	9.24%		

πηγή: NBG Asset Management & Private Banking, τιμή κλεισίματος 31/08/2026

ΟΙ ΟΣΕΚΑ ΔΕΝ ΕΧΟΥΝ ΕΓΓΥΗΜΕΝΗ ΑΠΟΔΟΣΗ ΚΑΙ ΟΙ ΠΡΟΗΓΟΥΜΕΝΕΣ ΑΠΟΔΟΣΕΙΣ ΔΕΝ ΔΙΑΣΦΑΛΙΖΟΥΝ ΤΙΣ ΜΕΛΛΟΝΤΙΚΕΣ



Θερμές ευχαριστίες στους Π. Μπακάλη, Β. Καραγιάννη, Λ. Αθανασίου, Χ. Τσούκα.

Α.Σ. Το παρόν έντυπο εκδόθηκε από τη Διεύθυνση Οικονομικής Ανάλυσης της Εθνικής Τράπεζας της Ελλάδος, η οποία εποπτεύεται από την Τράπεζα της Ελλάδος. Ο συντάκτης του παρόντος κ. Ηλίας Τσιριγώτακης είναι κάτοχος πιστοποιητικού τύπου Δ, που επιτρέπει την εκπόνηση αναλύσεων σχετικά με χρηματοπιστωτικά μέσα ή εκδότες. Αρμόδια αρχή: η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς Το παρόν έντυπο είναι μόνο για πληροφόρηση και δε μπορεί να χρησιμοποιηθεί ή να θεωρηθεί σαν πρόταση ή άλλου είδους προτροπή για αγοράς ή πωλήσεις επενδυτικών προϊόντων ή χρηματοπιστωτικών μέσων. Όποια στοιχεία έχουν χρησιμοποιηθεί στο παρόν έντυπο, έχουν ληφθεί από πηγές που θεωρούνται αξιόπιστες. Λόγω της πιθανότητας λάθους εκ μέρους αυτών των πηγών, η Εθνική Τράπεζα της Ελλάδος δεν εγγυάται για την ακρίβεια ή τη χρησιμότητα οποιασδήποτε πληροφορίας και δεν υποχρεούται να επικαταλεί το περιεχόμενο του παρόντος. Η Εθνική Τράπεζα της Ελλάδος, τα στελέχη της, το προσωπικό της ή/και άλλα πρόσωπα που σχετίζονται με αυτήν, δεν ευθύνονται ούτε αναλαμβάνουν ουδεμία νομική υποχρέωση σε σχέση με οποιαδήποτε επενδυτική απόφαση η οποία βασίστηκε στο παρόν έντυπο. Τα φυσικά και νομικά πρόσωπα, αποδέκτες του παρόντος, θα πρέπει πριν τη λήψη των επενδυτικών τους αποφάσεων να λαμβάνουν κάθε απαιτούμενη συμβουλή από εξωτερικούς επενδυτικούς, νομικούς, φορολογικούς ή άλλους συμβούλους. Οι τυχόν εκτιμήσεις που παρατίθενται σχετικά με τις μελλοντικές διακυμάνσεις δεν αποτελούν ασφαλή ένδειξη μελλοντικών επιδόσεων. Επιπλέον, τονίζεται ότι οι υποκείμενες αξίες που αναφέρονται εμπεριέχουν επενδυτικούς κινδύνους ακόμη και κίνδυνο μείωσης του επενδυόμενου κεφαλαίου. Η Τράπεζα έχει λάβει όλα τα κατάλληλα μέτρα για την αποφυγή καταστάσεων σύγκρουσης συμφερόντων που μπορεί να ανακύψει με τους χρηματοοικονομικούς αναλυτές που παράγουν την έρευνα και τους αποδέκτες αυτής και έχει θεσπίσει, εφαρμόζει και διατηρεί κατάλληλη αντίστοιχη πολιτική. Τέλος, επισημαίνεται ότι η διανομή του παρόντος σε πρόσωπα που δεν διέπονται από το ελληνικό δίκαιο ενδέχεται να υπόκειται σε απαγορεύσεις ή περιορισμούς από τον εκάστοτε σχετικό εφαρμοστέο νόμο. Οποιαδήποτε αναπαραγωγή ή αναδημοσίευση του δελτίου ή τμήματος αυτού πρέπει υποχρεωτικά να έχει την έγκριση της Εθνικής Τράπεζας της Ελλάδος.